**Правовая База по операциям РЕПО (2008-11-10)**

Некоторые формы залога, известные истории права, а также нашедшие отражение в теории и практике зарубежных правовых систем, предполагают переход к залогодержателю права собственности на предмет залога. Однако стремление правоприменителей обойти требования законодательства о невозможности перехода к залогодержателю права собственности на предмет залога порождают явления, с трудом укладывающиеся в рамки обычного правового регулирования и влекущие сложности при их юридической квалификации. Иными словами, борьба за «чистоту теории» сталкивается с потребностями гражданского оборота.  
  
Операции РЕПО и обратного РЕПО  
В предпринимательской деятельности широкое распространение получили договоры с обязательством обратного выкупа, также именуемые РЕПО. Существо их заключается в том, что организация (как правило, кредитная) приобретает какое-либо имущество и одновременно, обычно в том же договоре, обязуется продать то же имущество продавцу по первому договору. Формально такая сделка представляет собой два договора купли-продажи, отличающиеся друг от друга лишь ценой (в договоре обратного выкупа она выше цены первого договора), а также сроками передачи имущества и денежного возмещения.   
По сути, в такой сделке уплата покупной цены по первому договору равнозначна выдаче кредита, разница между ценой первого и ценой второго договоров — плате за пользование банковским кредитом, а временной интервал между сроками платежа за товар по первому и второму договорам — сроку кредитования. Имущество же, выступающее в качестве предмета договора купли-продажи, выполняет функцию обеспечения возврата кредита, аналогичную той, которую выполняет залог. Договором, как правило, устанавливается, что в случае неуплаты покупной цены (т.е. фактически невозвращения «кредита» в срок) банк может отказаться от договора и распорядиться имуществом по своему усмотрению.   
РЕПО представляет собой краткосрочные операции — от однодневной (overnight) до нескольких недель. С помощью РЕПО дилер может финансировать свою позицию для приобретения ценных бумаг.   
Существует понятие «обратное РЕПО». Это соглашение о покупке бумаг с обязательством продажи их в последующем по более низкой цене. В данной сделке лицо, покупающее бумаги по более высокой цене, фактически получает их в ссуду под обеспечение денег. Второе лицо, предоставляющее кредит в форме ценных бумаг, получает доход (процент за кредит) в сумме разницы цен продажи и выкупа бумаг.   
Остановимся более подробно на правовой характеристике данного вида сделок. Согласно пункту «г» части 2 Инструкции ЦБ РФ от 22.05.96 № 41 «Об установлении лимитов открытой валютной позиции и контроле за их соблюдением уполномоченными банками Российской Федерации», «сделка РЕПО — это сделка по продаже (покупке) ценных бумаг с обязательством последующего выкупа (продажи) через определенный срок по заранее оговоренной цене». Сделка РЕПО состоит из кассовой и срочной частей — сделок прямой и обратной купли-продажи.   
Центральным банком РФ было предложено следующее определение сделок РЕПО: «соглашения о покупке/продаже ценных бумаг с последующей обязательной продажей/покупкой по цене, определяемой в момент покупки/продажи».   
Существуют так называемые истинные РЕПО и РЕПО типа «продажи обратной покупки» («покупки обратной продажи»). В отличие от РЕПО типа «продажи обратной покупки» «истинные РЕПО» совершаются сторонами только при наличии генерального соглашения между ними об осуществлении сделок РЕПО. Такое соглашение четко определяет права, ответственность сторон и порядок расчетов между ними по сделкам. В «прямом» РЕПО процентный доход по сделке явно выделяется. «Прямые» РЕПО охватывают как сделки с поставкой ценных бумаг, так и сделки без поставки ценных бумаг, обычно называемые «РЕПО у своего депозитария».   
На сегодняшний день, например, размещение государственных облигаций посредством заключения сделок РЕПО регулируется Временным порядком проведения операций РЕПО с облигациями Банка России, утвержденным Указанием ЦБ РФ от 05.09.98 № 337.   
Сделки РЕПО позволяли как кредитным, так и некредитным организациям кредитовать своих контрагентов при условии получения высоколиквидных залогов. Такие операции, получившие общемировое признание в качестве мобильного финансового инструмента, использовались для того, чтобы, во-первых, обойти ограничения, связанные с особой правосубъектностью кредитных организаций, и, во-вторых, не использовать громоздкую и неэффективную систему залога, принятую в российском праве. По мнению Л.Г. Ефимовой, сделка РЕПО является разновидностью договора купли-продажи и «объединяет не только собственно куплю-продажу, но и предварительный договор о продаже ценных бумаг <...> через определенное время по заранее установленной цене».   
Необходимо заметить, что сделка обратной продажи (вторая часть договора РЕПО) не может однозначно толковаться в качестве предварительного договора. Договор купли-продажи ценных бумаг является консенсуальным (т.е. условным), а объяснение необходимости прибегать к конструкции предварительного договора для договоров консенсуальных связано со значительными трудностями. Если для договора достаточно одного согласия, то во всех случаях, когда не может быть передано имущество, выполнены работы или оказаны услуги «сегодня», ничто не мешает заключить обычный договор купли-продажи, подряда, возмездного оказания услуг и т.п., указав в нем в качестве срока исполнения определенный момент времени в будущем. Учитывая, что существенные условия договора купли-продажи и сделки РЕПО известны, как правило, в момент заключения договора, заключение обратной купли-продажи в форме предварительного или основного договора зависит от воли самих сторон, сформулированной в предмете договора. Сама же сделка по обратной купле-продаже акций вполне может считаться форвардной.   
В настоящее время законность сделок РЕПО подвергается сомнению. Аргументы противников таких сделок были сформулированы в ряде постановлений ВАС РФ от 06.10.98 — № 6202/97, 7045/97 и 1171/98.   
Нужно, однако, заметить, что сама по себе сделка РЕПО не является способом обеспечения обязательств, таким, например, как залог. Сделка РЕПО имеет самостоятельную юридическую природу, и каждая ее часть (и кассовая, и срочная) может быть типовым договором купли-продажи. Однако, как правило, в таких сделках воля сторон направлена не на получение эквивалента проданного имущества, а, как отмечалось выше, разницы между ценой первоначального и обратного договоров купли-продажи. Любой из этих договоров вне связи с другим ценности для субъектов не представляет. Ценные бумаги, проданные по кассовому договору и купленные по срочному, исполняют роль обеспечения обязательств сторон или же иного, чем деньги, стоимостного эквивалента предмета обязательств. Подобное же объяснение необходимости сделок РЕПО дается и в экономической литературе. Так, И.Т. Балабанов замечает, что «эти операции по существу представляют собой залог ценных бумаг при получении кредита в банке под определенный процент», а сами сделки «представляют собой единые договоры».   
Напротив, по мнению М. Масленникова, «договоры, заключенные по типу РЕПО, не направлены на прикрытие договоров кредита и залога. Они заключаются совсем с иной целью, а именно с целью игры на колебании курса акций. Следует учитывать, что сделки РЕПО получили широкое распространение в межбанковской деятельности, на валютном и фондовом рынках. Это объясняется тем, что, являясь по сути спекулятивными, они выполняют две очень важные функции: привлекают на рынок дополнительные финансовые средства и уменьшают риски участников биржевых торгов. Кроме того, договоры РЕПО предусмотрены в ряде актов Правительства и ЦБ РФ». Однако туманная формулировка М. Масленникова о «спекулятивном» характере таких сделок противоречит его собственным выводам, изложенным в той же статье, о кредитном характере отношений сторон по сделкам РЕПО. Ссылки же в подзаконных актах на ту или иную сделку не влияют на позицию судов по данному вопросу.   
Остановимся более подробно на соотношении сделок РЕПО и договоров залога и, как следствие, определим более четко критерии, позволяющие квалифицировать данный вид сделок в качестве притворных.   
  
Соотношение сделок РЕПО и залога как способа обеспечения исполнения обязательства  
Формально сделка РЕПО — это совокупность двух договоров купли-продажи, однако, если анализировать ее сущность исходя не только из буквального толкования текста договора, но и из целей и существа действий, которые преследовались и совершались сторонами, следует признать, что цель сделки — не продажа имущества, а временное предоставление финансовых средств «под уступку права собственности на имущество» или «под залог имущества».   
Как уже было отмечено, с позиций судебной практики такого рода сделки неприемлемы. Так, изначально пленумы ВС РФ и ВАС РФ в абзаце 2 пункта 46 Постановления от 01.07.96 № 6/8 «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» категорично указали, что действующее законодательство «не предусматривает возможность передачи имущества, являющегося предметом залога, в собственность залогодержателя». Всякие соглашения, предусматривающие такую передачу, являются ничтожными, за исключением тех, которые могут быть квалифицированы как отступное или новация обеспеченного залогом обязательства (ст. 409, 414 ГК РФ). В дальнейшем Постановлением Президиума ВАС РФ от 06.10.98 № 6202/97 (а также последующими постановлениями № 7045/97 и 1171/98) было установлено, что, заключая договор купли-продажи акций (сделку РЕПО) в обеспечение кредитного договора, стороны имели в виду залог, а не передачу акций в собственность друг друга на основании договоров купли-продажи, и, следовательно, договор купли-продажи акций является ничтожным вследствие притворности согласно статье 170 ГК РФ.   
Совершенно очевидно, что арбитражные суды исходят из ошибочной предпосылки о том, что любая сделка, по внешним признакам схожая с залогом, таковой и является. При этом не принимается во внимание принцип свободы договора (ст. 421 ГК РФ). Таким образом, нарушается общее правило «разрешено все то, что прямо не запрещено». Кроме того, судом, по нашему мнению, была здесь применена аналогия закона — что в силу статьи 6 ГК РФ допускается, лишь если отношения четко не урегулированы сторонами договора и отсутствует применимый к данным отношениям обычай делового оборота. Думается, что в отношении сделок РЕПО вполне допустимо говорить о наличии обычая делового оборота, учитывая, во-первых, что такие сделки широко применяются на практике, а во-вторых — правила о них предусмотрены в актах Центрального банка РФ (Приказ от 24.10.97 № 02-469 «Об утверждении указаний “О порядке составления и представления отчетности кредитными организациями в Центральный банк Российской Федерации”», Указание ЦБ РФ от 17.09.99 № 639-У «О внесении изменений и дополнений в Положение “Об обслуживании и обращении выпусков государственных краткосрочных бескупонных облигаций”», Положение ЦБ РФ от 25.03.2003 № 220-П «О порядке заключения и исполнения сделок РЕПО с государственными ценными бумагами Российской Федерации»).   
Кроме того, статьей 329 ГК РФ установлено, что исполнение обязательств может обеспечиваться другими способами, предусмотренными законом или договором, помимо перечисленных в названной статье (залог, поручительство и т.д.). Представляется, что сделка РЕПО является самостоятельным, не поименованным в ГК РФ способом обеспечения исполнения обязательств.   
Даже если считать, что целью кредитной организации не является приобретение права собственности на такое «покупаемое» имущество, то применение к сделке РЕПО пункта 2 статьи 170 ГК РФ является весьма спорным (п. 2 ст. 170 гласит: «Притворная сделка, совершенная с целью прикрыть другую сделку, ничтожна. К сделке, которую стороны действительно имели в виду, с учетом существа сделки применяются относящиеся к ней правила»). Дело в том, что стороны-то как раз и не имели в виду заключение договора о залоге, поскольку если бы они хотели применения именно правил о залоге (не влекущего перехода к залогодержателю права собственности на заложенное имущество), то и заключили бы договор о залоге. Здесь же воля сторон была направлена именно на установление особого способа обеспечения обязательства, не поименованного в ГК РФ и урегулированного соглашением сторон и обычаями делового оборота.   
Действительно, данный способ обеспечения похож на залог с передачей заложенного имущества залогодержателю. Однако единственным критерием, который позволял бы квалифицировать «обеспечивающее» РЕПО в качестве скрытого залога, является предмет сделки. И в том, и в другом случае предметом сделки выступает имущество заемщика, иное, чем денежные средства. Во всем остальном эти сделки имеют существенные различия.   
Так, например, Г.В. Мельничук указывает: «Сама по себе сделка РЕПО не является способом обеспечения обязательств, таким, например, как залог. Сделка РЕПО имеет самостоятельную юридическую природу, и каждая ее часть (и кассовая, и срочная) может быть типовым договором купли-продажи. Однако, как правило, в таких сделках воля сторон направлена не на получение эквивалента проданного имущества, а разницы между ценой первоначального и обратного договоров купли-продажи. Любой из этих договоров вне связи с другим ценности для субъектов не представляет. Ценные бумаги, проданные по кассовому договору и купленные по срочному, исполняют роль обеспечения обязательств сторон или же иного, чем деньги, стоимостного эквивалента предмета обязательств».   
Представляется интересным тот факт, что арбитражно-судебной практикой не отрицается существование договора займа-залога, который во многом близок к договорам РЕПО3. По условиям такого договора заимодавец передает заемщику денежные средства, последний проводит поиск продавца и по доверенности от заимодавца заключает договор купли-продажи. По заключенным заемщиком договорам купли-продажи заимодавец производит оплату приобретенных товаров со своего расчетного счета, то есть имущество переходит в собственность заимодавца именно в качестве предмета такого своеобразного «залога».   
Следует отметить, что сфера применения сделок типа РЕПО не ограничивается только кредитными отношениями, а широко применяется на рынке ценных бумаг, поскольку чаще всего в качестве имущества, используемого в сделке РЕПО, выступают именно ценные бумаги. Это объясняется, по мнению А. Архипова и А. Кучерова, прежде всего тем, что реализация ценных бумаг освобождается от налогообложения НДС (подп. 12 п. 2 ст. 149, подп. 10 п. 1 ст. 150 НК РФ). Существенное значение имеют также исключительная простота совершения сделки в случае с ценными бумагами на предъявителя, а также относительно высокая ликвидность ценных бумаг. Однако установленный в пункте 10.3 Постановления ФКЦБ от 02.10.97 № 27 трехдневный срок оформления залога в условиях торговли акциями на бирже является недопустимо длительным. Для решения данной проблемы участники биржевых торгов используют различные правовые механизмы, позволяющие обеспечить обязательства заемщика перед заимодавцем, по сути являющиеся залогом, но не требующие присущей залогу регистрации.   
Классическим примером такого обеспечения является совершение брокером на основании поручений клиентов сделок купли-продажи ценных бумаг, расчет по которым производится брокером с использованием денежных средств или ценных бумаг, представленных клиенту брокером с отсрочкой их возврата (так называемое маржинальное кредитование).   
В силу Постановления ФКЦБ РФ от 23.03.2001 № 6, регулирующего порядок совершения подобных сделок, такие операции осуществляются на основании договора между клиентом и брокером, согласно которому клиент принимает на себя обязательство не распоряжаться принадлежащими ему и учитываемыми на счете депо клиента (разделе счета депо) ценными бумагами в части, достаточной для исполнения обязательств перед брокером и на период до проведения расчетов с брокером по результатам сделок. Брокеру же предоставлены права продажи учитываемых на счете депо клиента ценных бумаг в размере, достаточном для проведения расчетов с клиентом по его обязательствам перед брокером, возникшим вследствие совершения сделок, и распоряжения денежными средствами клиента с целью приобретения ценных бумаг в размере, достаточном для проведения расчетов по возникшим вследствие совершения сделок обязательствам клиента перед брокером по поставке ценных бумаг.   
Таким образом, между брокером и клиентом складываются отношения, напоминающие залог бездокументарных ценных бумаг с оставлением предмета залога у залогодателя, однако таковыми не являющиеся. При этом не требуется оформление залога у ре-естродержателя (депозитария), что существенно экономит время, а кроме того, заимодавец получает возможность обращения взыскания на предмет обеспечения займа (путем его реализации без согласования с клиентом).   
Указанный выше механизм обеспечения имеет определенные недостатки:   
- сделки могут осуществляться только через организаторов торговли (т.е. подобные операции на рынке ценных бумаг, не обращающихся на бирже, невозможны);   
- в качестве предмета обеспечения могут выступать только ценные бумаги, установленные отдельным постановлением ФКЦБ РФ;   
- ограничена сумма займа, которую брокер может предоставить клиенту в таком режиме;   
- возникают дополнительные обязанности у брокера-заимодавца (в частности, по открытию отдельной кредитной линии).   
Подобные недостатки в значительной мере сужают сферу применения такого псевдозалогового механизма обеспечения прав заимодавца. Но поскольку эта схема предусмотрена нормативным актом, возможность оспаривания таких сделок в судебном порядке минимальная.   
Существует и такой способ обеспечения обязательств клиента перед брокером по заемным активам, как выдача брокером клиенту займа под обеспечение ценными бумагами (денежными средствами) клиента путем заключения сделок РЕПО. При реализации подобной схемы исчезают все указанные выше проблемы маржинального кредитования: сделки можно совершать на любую сумму и с любыми ценными бумагами, их можно заключать на неорганизованном рынке ценных бумаг и т.д.   
Кроме того, в отличие от классического использования сделок РЕПО для обеспечения обязательств по полученным займам в денежной форме, имеющего место в банковской сфере, целью заключения подобных сделок на рынке ценных бумаг может быть как получение денежных средств, так и получение ценных бумаг (при реализации так называемой технологии шорта: клиент берет взаймы у брокера ценные бумаги, продает их, дожидается, пока стоимость этих ценных бумаг снизится, затем покупает их по более низкой цене и возвращает брокеру, оставляя себе разницу).   
В связи с этим опять же представляется спорной позиция ВАС РФ, отраженная в Постановлении Президиума ВАС РФ от 06.10.98 № 6202/97. Исходя из логики указанного Постановления, сделка РЕПО и связанный с нею договор на брокерское обслуживание, заключенный брокером с клиентом, следовало бы понимать как скрытый договор залога, что недопустимо, поскольку:   
- продажу полученных по такому договору РЕПО ценных бумаг можно и должно квалифицировать как совершение брокером на основании поручения клиентов сделок купли-продажи ценных бумаг, расчет по которым производится брокером с использованием денежных средств или ценных бумаг, предоставленных клиенту брокером с отсрочкой их возврата в нарушение Постановления ФКЦБ РФ от 23.03.2001 № 6, а это чревато для брокера ответственностью вплоть до потери лицензии;   
- если квалифицировать подобные сделки РЕПО как скрытый договор займа, то получается, что предметом залога по такому договору являются денежные средства, а это прямо противоречит Постановлению Президиума ВАС РФ от 02.07.96 № 7965/95, в котором указано, что денежные средства не могут быть предметом залога ввиду невозможности их реализации.   
Подводя итог изложенному, стоит отметить, что «настороженное» отношение правоприменительных органов (и в первую очередь судов) к сделкам РЕПО можно объяснить, наверное, стремлением во что бы то ни стало подвести поведение хозяйствующих субъектов под прямое действие тех или иных законодательных норм. Государственные органы опасаются допускать в широкий гражданский оборот правовые институты, не имеющие достаточного нормативного регулирования. Поэтому банки и участники рынка ценных бумаг вынуждены проводить подобные операции под свою ответственность, что создает дополнительные риски в их предпринимательской деятельности. А такая ситуация требует как минимум корректировки судебной практики.

"Сделки РЕПО" (Е.В. Иванова, "КонсультантПлюс"; Методический журнал "Международные банковские операции" № 2(12)/2006)

Статья предоставлена: http://www.fin-razvitie.ru/